

Саудівській Аравії був реалізований пакет стимулів, що був самим великим (у відсотках від ВВП) із всіх подібних пакетів у кожній із країн так званої Групи 20-ти. Ці заходи сприяли стабілізації фінансових систем і підтриманню росту в РСЗ, зробили позитивний побічний вплив на сусідні країни й внесли свій внесок у поживлення попиту на глобальному рівні.

1.5. Вплив світових інтеграційних процесів на розвиток економічної ситуації в Україні.

На сучасному етапі Україна все більшою мірою інтегрується у світовий фінансово-кредитний простір. Основними і найбільш розвинутими за останні кілька років формами такої інтеграції є: інтеграційні процеси у банківській системі та використання фінансових ресурсів зовнішніх фінансових ринків суб'єктами економіки в Україні через здійснення зовнішніх запозичень.

В частині внутрішніх інтеграційних процесів в банківській системі спостерігається активний прихід іноземних банків на український ринок. Зокрема, в 2008 р. на вітчизняному ринку функціонувало 180 банків з ліцензією НБУ. З них 49 (27,2%) - це банки з іноземним капіталом і в т.ч. - 18 банків (10 %) - це банки із 100-відсотковим іноземним капіталом. Станом на 01.11.2010 р. за даними НБУ кількість зареєстрованих в Україні банків, що мають ліцензію, зменшилась до 178, в т.ч. кількість банків з іноземним капіталом збільшилась за період кризи до 53, з них зі 100-відсотковим іноземним капіталом - до 20.

Протягом 2008-2010 рр. (станом на 01.01.2008 та на 01.11.2010 рр.) частка іноземного капіталу в зареєстрованому статутному капіталі банків України збільшилась з 35,0% до 39,5% при загальному збільшенні активів банків з 599,396 млрд. грн. до 927,122 млрд. грн., тобто більш, ніж на 50%.

Ще одним підтвердженням підвищення активності іноземних банків на шляху придбання вітчизняних фінансових установ (активної купівлі нерезидентами українських банків) є кількісні і якісні характеристики прямих іноземних інвестицій в економіку України. Так, протягом останніх років найпривабливішим для капіталовкладень був фінансовий сектор. Незважаючи на кризу, у 2008 р. приріст іноземного капіталу у фінансовий сектор склав 2285,7 млн. дол., а у фінансових установах на кінець року акумульовано 7154,8 млн. дол. (20,0%) прямих інвестицій [157]. За підсумками 2009 р. приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни, з урахуванням його переоцінки, утрат і курсової різниці, склав 4410,4 млн. дол., що становило лише 72,6% рівня попереднього року. Проте приріст іноземного капіталу на підприємствах, що здійснюють фінансову діяльність, склав 1813,7 млн. дол. і досяг 8968,4 млн. дол., що призвело до збільшення питомої ваги до 22,4% [158]. У січні-вересні 2010 р. приріст іноземного капіталу на підприємствах, що здійснюють фінансову діяльність, склав 1684,3 млн. дол. [159]. З урахуванням курсової різниці станом на 01.10.2010 р. у фінансових установах акумульовано 14115,4 млн. дол. або 33,2% загального обсягу іноземних інвестицій.

При цьому, слід звернути увагу на те, що дискусії навколо умов та правил відкриття філій іноземних банків в Україні не мають першочергової значимості, оскільки зацікавлені в українському ринку іноземні банки ідуть по шляху придбання українських банків з уже існуючою системою філій та клієнтською базою.

В частині зовнішньої банківської інтеграції (вихід вітчизняних банків на зовнішні фінансові ринки) спостерігається значно менша активність. Експансія українських фінансових установ на зовнішні ринки носить поки що епізодичний і регіональний характер.

В свою чергу українські банки купують банки в Латвії і Грузії. Відкриті представництва українських банків в Росії, Казахстані, країнах Балтії. Зокрема представництва за кордоном відкрили: Державний експортно-імпорتنний банк України (м. Нью-Йорк, США), ЗАТ «Приватбанк» (м. Пекін, Китайська народна республіка), АКБ «Форум» (республіка Казахстан).

Друга форма участі суб'єктів української економіки у світовому фінансово-кредитному просторі - це використання зовнішніх запозичень.

Глобальна фінансова криза викликала зростання потреб держави у позикових ресурсах. У зв'язку з цим, а також через значну девальвацію національної валюти, протягом 2008-2009 рр. загальна сума державного і гарантованого державою боргу зросла більше, ніж у три рази [160]. Стосовно динаміки державного боргу та його співвідношення з ВВП слід відзначити, що якщо у 2002 р. співвідношення становило 28,6% , то у 2005 р. зменшилося до 14,3%, у 2006 р. становило 12,1%, на кінець 2007 р. склало 9,9%, а на кінець 2008 р. - 13,8%. Показник рівня відношення державного боргу до ВВП на кінець 2009 р. становить 23,2%, а державного та гарантованого державою боргу до ВВП - 33%.

Показник відношення державного боргу до ВВП України є відносно невисоким в порівнянні з іншими країнами світу, включаючи розвинені, незважаючи на те, що можливості України щодо управління державним боргом зазнають суттєвих обмежень.

Валовий зовнішній борг України в 2008 р. виріс на 27%, або 21,7 млрд. дол., і на 1 січня 2009 р. становив 101,66 млрд. дол. Валовий зовнішній борг України в 2009 р. збільшився на 2,3% - до 103,97 млрд. дол., що становило 88,9% ВВП.

Істотно змінилися акценти в структурі заборгованості по секторах економіки країни: 2009 р. був позначений заміщенням боргу банківського сектора боргом секторів державного управління й органів грошово-кредитного регулювання, частка яких у валовому зовнішньому боргу виросла за звітний рік з 16,4% до 23,1%, а банківського - зменшилася з 38,8% до 29,6%. Питома вага інших секторів економіки склала 47,3% проти 44,8% на кінець 2008 р.

За даними Нацбанку, борг сектора державного управління за станом на 1 січня 2010 р. досяг 17,8 млрд. дол. (17,1% обсягу валового зовнішнього боргу й 15,2% ВВП), що на 5,8 млрд. дол. (48,9%) більше, ніж на початок 2009 р. Приріст боргу відбувся за рахунок: надходжень на рахунки уряду України траншів стабілізаційного кредиту по програмі stand-by МВФ в розмірі 3,1 млрд. СПЗ (спеціальних прав запозичень) в II й III кварталах минулого року;

використання в IV кварталі 2009 р. урядом частини від додаткового розподілу спеціальних прав запозичень (1,2 млрд. СПЗ), здійсненого МВФ в інтересах України в межах її квоти; а також надходжень кредитних ресурсів від міжнародних організацій економічного розвитку (Світового банку, ЄБРР і Європейського інвестиційного банку) у сумі 0,2 млрд. дол.

В 2009 році Україна погасила 1,2 млрд. дол. зобов'язань по облігаціях зовнішньої державної позики 2004 р. й номінованих у швейцарських франках урядових паперах 2006 р.

Борг сектора органів грошово-кредитного регулювання в 2009 р. збільшився на 1,5 млрд. дол. (на 31,4%) до 6,2 млрд. дол. Ріст відбувся за рахунок надходжень другого траншу стабілізаційного кредиту МВФ (875 млн. СПЗ) і додаткового розподілу спеціальних прав запозичень, здійсненого МВФ (81 млн. СПЗ).

Одним із найбільш важливих показників, який характеризує ефективність боргової політики країни та її спроможність виконувати боргові зобов'язання, є співвідношення сумарних виплат з обслуговування й погашення державного боргу до доходів державного бюджету та ВВП. Після боргової кризи 1998 р., коли сумарні боргові виплати сягнули 71,4 % річного обсягу дохідної частини держбюджету, здійснення упродовж 1999-2002 рр. реструктуризації боргових зобов'язань дозволило суттєво знизити навантаження на державний бюджет. Незважаючи на те, що протягом останніх років спостерігалось поступове зростання обсягів платежів за державним боргом в абсолютній величині, бюджетні витрати на погашення та обслуговування державного боргу стабілізувались у межах 2,0-5,0% від ВВП, а на кінець 2009 р. зазначений показник становив 4,33% від ВВП.

На кінець 2009 р. зовнішній борг банківського сектора України повернувся до рівня 2007 р. й склав 30,8 млрд. дол. (26,3% від ВВП), що на 8,7 млрд. дол. менше, ніж на початок року.

За станом на 31 жовтня 2010 р. державний та гарантований державою борг України становив 51,2 млрд. дол. США (405.312.029,98 тис. грн.), в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг - 32,5 млрд. дол. США; (63,43% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу); державний зовнішній борг становив 21,9 млрд. дол. США. За цей період державний зовнішній борг збільшився на **27,68%**.

Основними формами зовнішніх запозичень суб'єктів української економіки є випуск єврооблігацій та кредитування (середньо- і довгострокове). Основними інвесторами-покупцями українських єврооблігацій на світових ринках є інвестиційні компанії та банки. Наприклад, серед інвесторів єврооблігацій компанії «Київстар» присутні: фонди - 68%, інвестиційні банки - 17%, страхові і пенсійні компанії - 8%, інші банки - 7%. В географічному розрізі, інвесторами єврооблігацій компанії «Київстар» є: Великобританія - 47%, США - 30%, Франція - 5%, Нідерланди - 5%, Азія - 4%, інші - 9%.

Виділивши кількісні характеристики форм і процесів інтеграції суб'єктів української економіки у світовий фінансово-кредитний простір, виділимо також і якісні особливості цих явищ.

По-перше. Позитивно можна охарактеризувати те, що Україна є учасником фінансово-кредитної інтеграції, а основними і такими, що набувають розвитку формами її прояву, є банківська інтеграція та входження в міжнародні кредитні відносини всіх суб'єктів вітчизняної економіки через зовнішні запозичення. Участь у світовому фінансово-кредитному просторі має позитивні вигоди для української економіки, оскільки розширює можливості отримання фінансових ресурсів та її суб'єктів: юридичних і фізичних осіб в короткостроковому періоді.

По-друге. Негативної оцінки заслуговують ті фінансові ризики, які можуть проявитися у вітчизняній економіці в довгостроковому періоді, і які вже за думкою вітчизняних фахівців притаманні українській економіці. До них відносяться.

1. Переважання односторонності інтеграційних процесів в банківському секторі. Сучасна банківська інтеграція є переважно внутрішньою. На український ринок приходять іноземні фінансові установи. А вітчизняні банки та їх послуги на світовому ринку представлені в дуже обмеженому варіанті. І активної динаміки зовнішньої банківської інтеграції поки що не спостерігається.

2. Орієнтація на короткострокові вигоди суб'єктів української економіки при здійсненні масштабних зовнішніх запозичень.

Фінансові ресурси, які отримують суб'єкти української економіки на зовнішніх ринках мають позитивний результат в короткостроковому періоді. Але в частині довгострокових перспектив і ефективності використання зовнішніх позик - ситуація протилежна. Зокрема, у макроекономічному контексті масштабні зовнішні запозичення банків і нефінансових підприємств України породжують цілу низку негативних процесів.

Так, стрімке зростання зовнішньої заборгованості корпоративного сектору не супроводжується адекватним збільшенням надходжень від експорту. Диспропорції у темпах накопичення зовнішнього боргу України і темпах зростання національного експорту небезпечні тому, що у разі порушення позитивної динаміки надходження зовнішніх позик борги, що вже накопичилися, доведеться обслуговувати за рахунок скорочення внутрішнього капіталоутворення і зменшення споживчих витрат суб'єктів національної економіки. А це не сприятиме розвитку виробництва, підвищенню життєвого рівня населення і чинитиме тиск на курс національної валюти (через вилучення міжнародних резервів).

Крім того, зовнішні позики, які залучаються державними підприємствами та комерційними банками України, мають переважно споживче спрямування, що також порушує один із основних критеріїв ефективності зовнішніх запозичень

Мобілізований банками іноземний позиковий капітал став джерелом кредитного буму на внутрішньому ринку, який не стимулював розвитку вітчизняного виробництва. Слід мати на увазі, що саме по собі зростання споживчого кредитування є досить небезпечним, бо в масштабах національної економіки споживчі витрати не створюють надійних джерел для погашення накопичених боргів (тим більше, коли додатковий попит задовольняється за

рахунок імпорту), а значні обсяги зовнішніх зобов'язань генерують високі валютні ризики.

3. Формування залежності від ситуації на міжнародних ринках капіталу. Після кризових подій на ринку іпотечних облігацій США вартість іноземних позик для українських банків зросла до 8-12% річних. Наприкінці 2007 р. кілька великих банків відмовилися від планів залучення синдигованих банківських кредитів, посилаючись на високу вартість запозичень. Тривала стагнація міжнародного ринку капіталів уповільнюватиме темпи приросту зовнішнього боргу України, однак ступінь нестабільності банківської системи зростатиме. Тож істотне погіршення умов торгівлі чи різке знецінення національної валюти можуть мати просто катастрофічні наслідки.

Так, падіння цін на продукцію національного експорту чи різке зростання цін на імпорт поглиблюватиме від'ємне сальдо поточного рахунку і призводитиме до звуження дохідної бази для погашення минулих боргів. А девальвація національної валюти істотно посилить тягар обслуговування зовнішніх боргів для компаній, які не мають надходжень у іноземній валюті. Для банків у разі девальвації не лише зросте навантаження зовнішньоборгових виплат, а й різко погіршиться якість активів: неплатежі позичальників, які отримували кредити в іноземній валюті, можуть стати масовим явищем. У макроекономічному сенсі ці процеси викликатимуть звуження внутрішнього попиту, зниження рівня економічної активності і зменшення обсягу міжнародних резервів України.

Зважаючи на зазначене, можна зробити висновок, що Україна є учасником інтеграційних процесів в односторонньому порядку. Тобто є об'єктом, а не суб'єктом світового фінансово-кредитного простору, використовуючи можливості світового фінансового простору з урахуванням переважно короткострокової перспективи і не беручи до уваги напрямів розвитку на майбутнє. Це, в свою чергу, обумовлює необхідність, здійснення заходів для підвищення власної конкурентоспроможності української економіки за рахунок вдосконалення внутрішнього ринку фінансових послуг, а також заходів для зниження фінансових ризиків, що виникають внаслідок фінансово-кредитної інтеграції

ОЦІНЮЮЧИ СТІЙКІСТЬ ВІТЧИЗНЯНОГО фінансового ринку щодо кризових загроз, зауважимо, що низька частка України в глобальній фінансовій системі робить її фінансовий ринок мало захищеним від транснаціональних фінансових спекулянтів, створює постійні загрози для фінансової сталості вітчизняних фінансів і погіршує фінансове становище українських акціонерних підприємств. Гостро стоїть питання про те, як забезпечити національну економіку від ризику відпливу іноземного капіталу у вигляді репатріації прибутків або «втечі» короткострокових активів за кордон унаслідок зниження ступеня довіри до вітчизняної економічної політики.

Сучасний стан розвитку національного фінансового ринку України свідчить про низький рівень його інтегрованості в глобальні фінансові процеси. Хоч як не парадоксально, але саме це фактично допомогло нашій країні з меншими втратами пережити як світову фінансову кризу 1997-1998 рр., події 11 вересня

2001 р. Інша справа, що це вказує на другорядний у масштабах всесвітнього господарства характер вітчизняного фінансового ринку.

Події 2008 р. дають підстави для висновку, що політика прискореного входження України в світове економічне та фінансове співтовариство, яка виявлялася, зокрема у лібералізації доступу іноземного капіталу на внутрішній фінансовий ринок і наданні резидентам широких можливостей виходу на зовнішні ринки запозичень, була передчасною.

Про це свідчать позиції України в рейтингах глобальної конкурентоспроможності за 2010-2011 рр., що складається експертами Всесвітнього економічного форуму, по групі індикаторів, яка характеризує розвиненість фінансових ринків. В останньому рейтингу наведено оцінки для 139 країн світу [161]. Всього за рік Україна втратила 13 позицій за зведеним показником «Розвиненість фінансового ринку» - 119 місце проти 106-го у 2009 р. Надійність банківської системи оцінена авторами доповіді (138-ме місце - передостанній показник серед країн у рейтингу), легкість отримання кредиту (130-те), регулювання фондового ринку (127-ме), обмеження на рух капіталу (125-те), доступність (за ціною) фінансових послуг (122-ге), доступність венчурного капіталу (121-ше), фінансування через місцеві ринки цінних паперів (120-те). Найвищої оцінки Україна дістала за показником «доступність (інституціональна) фінансових послуг» - 108-ме.

Незважаючи на процес глобалізації світового господарства, країнам з трансформаційною економікою, особливо тим, в яких ще не завершилося формування ефективних національних ринкових інститутів, не слід переоцінювати можливості розвитку за рахунок залучення іноземних фінансових ресурсів. Оскільки іноземні інвестори не визначилися щодо політичного й економічного майбутнього більшості пострадянських країн. Наявність сформованого інституційного середовища фінансового ринку могла б запобігти розвитку негативних тенденцій, однак у країнах з трансформаційною економікою формування такого середовища ще дуже далеке від завершення.